比富達證券(香港)

用

張怡.

內地股市昨中秋節假休市,而港股今日中 秋補價休市,都影響到市場氛圍。觀乎中資 股續維持個別發展,重磅股方面,中資電訊股 的中電信(0728)和中移動(0941)表現仍佳,分別漲 2.78%和1.1%。中資個股方面,包括天津港發展 (3382)和中國航空工業(0232)均漲逾6%。

另一方面,內險股昨日整體表現仍佳,作為 龍頭股的中國人壽(2628)以近高位的23.95元報 收,升1.7%。市場追落後,也推動中國人民保 險(1339)高收3.58元,升3.17%。中國太保 ┷ (2601)在昨日調整市下的表現亦見不俗,曾高見 30.3 元, 收報 30.2 元, 升 0.25 元, 升幅為 0.84%。

太保較早前公布截至今年上半年業績顯示, 純利68.48 億元(人民幣,下同),按年升 25.33%,優於市場原預期介乎50.1億至67.5億 元;每股盈利0.76元,不派中期息。

截至2014年上半年末,集團內含價值 1,538.91 億元,較上年末增長6.6%;集團有效 業務價值688.43億元,較上年末增長10.3%; 壽險上半年新業務價值52.30億元,同比增長 22.9%。截至上半年末,旗下的太保集團、太保 壽險及太保產險償付能力充足率分別為275%、 179%和175%,均維持在較充足水平。值得留 意的是,集團上半年實現總投資收益143.83億 元,同比下降8.0%;年化總投資收益率4.4%, **全** 同比下降0.4個百分點,主要是計提權益類資產 產值準備大幅增加所致。隨着內地投資市場於 下半年明顯好轉,預計太保來自投資的收益續 具改善空間。

自從太保上半年業績曝光後,大行對其看法多持正面 的看法,而給予的目標價均較現價為高,當中匯豐更看 45元。就技術走勢而言,該股現價已企穩於10天、20天 及50天等多條平均線之上,趁其走勢向好跟進,上望目 標為年高位的33.5元(港元,下同),惟失守50天線支持 的29.3元則止蝕。

中海油走強 購輪 28836 可取

中國海洋石油(0883)昨逆市向好,收市報15.58元,漲 0.78%。若繼續看好該股後市向好行情,可留意海油瑞 信購輪(28836)。28836昨收0.083元,其於明年2月23日 到期,換股價為16元,兑換率為0.1,現時溢價8.02%; 引伸波幅24%,實際槓桿8.8%。此證雖仍為價外輪,但 因尚有一段時間才到期,現時數據又屬合理,加上交投 在同類股證中也算暢旺,故為較可取的吸納之選。

紅籌及國企股走勢

港股處於整固期,資金仍然充裕下,料中資股 仍可望續成市場焦點。

中國太保

業績表現具改善空間,獲大行看好,料反彈空 間仍在。

目標價:33.5元 止蝕位:29.3元

▲ 人民幣兌換率 0.79240 (16:00pm)

【AH股\差價	表一		9月8日	9月5日	'''' <i>)</i> *停牌
			收市價	り がら 日	1.2.11
名稱	H股(A股)		H股價	A股價	H比A
	代		(港元)	(人民幣)	折讓(%)
浙江世寶 山東墨龍	1057(00 0568(00)2/03) 12/00)	9.84 4.73	21.47 9.54	63.66
東北電氣	0042(00	00585)	2.57	4.30	52.61
經緯紡織	0350(00	00666)	8.07	12.92	50.47
京城機電股份	0187(60		4.36	6.94	50.19
第一拖拉機股份 昆明機床	0038(60		5.90	9.02 5.33	48.14
南京熊貓電子	0553(60		3.50 7.10	10.69	47.93 47.34
天津創業環保	1065(60		6.02	8.58	44.37
洛陽鉬業 重慶鋼鐵股份	3993(60 1053(60	13993)	5.37 1.98	7.59 2.79	43.90 43.73
里愛鋼鐵版ID 山東新華製藥	0719(00		4.88	6.82	43.73
上海石油化工	0338(60	00688)	2.72	3.62	40.42
中海集運	2866(60		2.34	3.03	38.77
大連港 北京北辰實業	2880(60 0588(60		2.74 2.26	3.40 2.77	36.10 35.31
兗州煤業股份	1171(60		6.89	8.39	34.88
上海電氣	2727(60)1727)	3.64	4.31	33.03
紫金礦業	2899(60		2.04	2.37	31.75
晨鳴紙業 鄭煤機	1812(00 0564(60		4.01 5.53	4.63 6.11	31.33 28.24
金隅股份	2009(60		5.98	6.59	28.05
東江環保	0895(00		31.75	33.50	24.85
四川成渝高速 中國鋁業	0107(60 2600(60		2.89 3.69	3.04 3.85	24.62 24.00
東方電氣	1072(60	00875)	13.20	13.67	23.43
中國中冶	1618(60)1618)	1.90	1.96	23.14
中國東方航空	0670(60		2.70	2.77	22.71
中國遠洋 白雲山	1919(60 0874(60		3.50 28.05	3.58 27.84	22.48 20.11
江西銅業股份	0358(60		14.26	14.07	19.64
中聯重科	1157(00		4.89	4.82	19.56
長城汽車 海信科龍	2333(60 0921(00		33.60 9.31	33.01 9.09	19.29 18.79
中海發展股份	1138(60		5.78	5.63	18.6
廣汽集團	2238(60	01238)	8.62	8.30	17.65
安徽皖通公路	0995(60		4.78	4.59	17.43
馬鞍山鋼鐵 中國南方航空	0323(60 1055(60		1.87 2.77	1.79 2.63	17.16 16.49
深圳高速公路	0548(60		5.19	4.83	14.80
中煤能源	1898(60		4.87	4.48	13.81
金風科技 比亞迪股份	2208(00 1211(00		12.92 57.00	11.73 51.75	12.66 12.66
中集集團	2039(00	00039)	17.60	15.88	12.12
廣深鐵路股份	0525(60)1333)	3.21	2.88	11.62
中海油田服務 中信銀行	2883(60 0998(60		22.95 5.00	20.50 4.45	11.23 10.91
大唐發電	0991(60		4.50	3.95	9.67
新華保險	1336(60	01336)	29.10	25.48	9.44
民生銀行	1988(60		7.63	6.44	6.06
上海醫藥 海通證券	2607(60 6837(60	00837)	17.42 13.12	13.92 10.37	0.77
中興通訊	0763(00	00063)	18.30	14.33	-1.26
中國南車	1766(60)1766)	7.03	5.33	-4.58
交通銀行 中國銀行	3328(60 3988(60		5.82 3.74	4.40 2.74	-4.88 -8.23
招商銀行	3968(60		15.00	10.93	-8.82
中國國航	0753(60)1111)	5.14	3.73	-9.26
中國交通建設 復星醫藥	1800(60 2196(60		5.78 26.95	4.16 19.21	-10.17 -11.24
18年置架 中國石油股份	0857(60)1857)	11.46	8.12	-11.24 -11.91
中國石油化工	0386(60 0939(60		8.18	5.74	-13.00
建設銀行	0939(60 0177(60	11939)	5.95	4.16 6.27	-13.41 -13.82
江蘇寧滬高速 中國鐵建	1186(60		9.00 7.52	5.20	-13.82
中信証券	6030(60	00030)	19.76	13.63	-14.95
青島啤酒股份	0168(60		59.20	40.70	-15.33
華能國際電力 農業銀行	0902(60 1288(60		9.33 3.68	6.41 2.52	-15.41 -15.79
中國中鐵	0390(60)1390)	4.28	2.93	-15.83
中國太保	2601(60	01601)	30.20	20.55	-16.53
工商銀行 濰柴動力	1398(60 2338(00		5.32 31.15	3.61 21.09	-16.85 17.11
維呆助力 華電國際電力	1071(60		5.77	3.89	-17.11 -17.61
中國平安	2318(60	01318)	65.85	44.14	-18.29
中國人壽	2628(60		23.95	15.90	-19.44
中國神華 安徽海螺	1088(60 0914(60		23.75 28.10	15.69 18.01	-20.02 -23.71
~ 1:100					

鞍鋼股份

廣船國際 儀征化纖股份

0347(000303)

0317(600685

1033(600871) 1108(600876) 5.54

3.51 |-25.15

證券 推介

地固定資產投資增速放緩等因素影響, 全球航運需求疲弱,衡量國際航運業務 位。不過8月以來,BDI指數開始大幅 上漲,8月單月升幅超過五成,顯示全 球航運業務正在回暖。本周筆者推介中 遠太平洋(1199),因其作為全球第 四大的集裝箱碼頭營運商,直接受惠航 運業復甦。同時公司核心業務增長穩 定,加上有國策支持,下半年業績有望 大幅改善,值得買入。

核心業務增長穩定

11.4%至4.40億美元,其中碼頭業務錄 得18.9%增長至2.58億美元;集裝箱租 景氣與否的波羅的海乾散貨指數 (Bal- 賃、管理及銷售業務輕微增長 2.1%至 tic Dry Index, BDI) 一度創下 30 年低 1.84 億美元。若不計入上年同期已終止 經營業務,公司股權持有人應佔利潤按 年上升2.1%至1.46億美元,增長穩 定。基於下半年歐美經濟持續回暖,以 及內地推行的微刺激政策有望持續帶動 鐵礦石等原材料進口需求上升,筆者相 信,下半年公司業績有望進一步改善。

行業整合惹憧憬

近日中國國務院發布了若干意見以 促進海運業發展(簡稱《意見》),內

升級等。《意見》顯示出內地航運業整 合勢在必行,整合思路是國企引入民資 成為混合制企業,注入的資金可以用來 收購或併購持續虧損及不符合安全綠色 發展方向的企業。公司既是國企,也為 行業龍頭之一,有較大機會成為國企改 革對象,受惠行業整合。

除此之外,上年公司以12.19億美元 的價格,將持有的中集集團21.8%的股 份出售給母公司中國遠洋(1919)。公司 獲得充裕資金,解決了債務問題的同 時,也可專注發展核心業務,以及把握 行業整合之中可能出現的機會。由於今 年內地銀行大大壓縮了對航運業的貸款 據公司最近公布的2014年中期業績 容涉及引入民資推動國有海運企業改 額度,行業資金鏈相對緊張。資金鏈緊



張將會加速行業整合步伐,而公司手持 大量現金,有望把握整合先機,進一步 擴大市場份額,發展前景惹人憧憬。

股價方面,以9月8日收市價10.98 元(港元,下同)計,中遠太平洋P/B (市賬率) 只有0.89倍,處於5年相對 低位,有較大的安全邊際。航運需求上 升及行業整合,有望持續改善公司業 績。考慮到公司上年下半年業績基數較 低,今年下半年公司業績增長幅度有望 大幅提升,帶動估值向上修復。建議投 資者於10.5元附近買入,目標價14.0

想被頂征展

周一亞太區股市普遍承接美股強 勢而上升,並以印度升1.08%、印 尼升 0.56%的表現最為突出,而日 圓跌穿105亦續助長日股市升 0.23%,升上15,700水平。内地A 股、台股及韓股市中秋節假休市。 港股早市高開52點見25,293點後, 受匯豐(0005)、騰訊(0700)等下跌拖 累下,恒指曾低見25,074,其後即 重現大盤承接而反彈,在中移動 (0941)、聯想集國(0992)及內險挺升 下,恒指重返25,200水平爭持,而 内銀亦企穩,恒指收報25,190,跌 50 點或 0.20%,成交縮減至 564 億 元,反映今天中秋補假休市前,投 資者抱觀望態度,但整體承接力仍

強,顯示好友大戶續佔主 ■司馬敬

內地A股雖休市,但內地最新的進出口數據昨天 公布,8月出口按年升9.4%,連續4個月上升,升 幅大過市場預期的8%,但較7月的14.5%放緩。至 於8月進口按年跌2.4%,跌幅大過7月的1.6%,市 場預測中值為增長1.7%。上述數據反映內地經濟好 IBM低端伺服器,消息公布後股價愈升愈有,凸顯 淡參半,但出口增幅勝預期,反映人行撐微企措施 聯想在成為世界PC一哥之後,IBM低端伺服器納入 續產生利好影響。

以首8個月計,內地進出口總值約2.77萬億美元, 按年增長2.3%,其中,出口升3.8%,進口升0.6%。 首8個月貿易順差2,005.3億美元,按年擴大30.3%。 期內,中國對歐盟、美國、東盟及日本進出口保持增 長,中歐雙邊貿易總值升9.9%,中美、中國與東盟 雙邊貿易總值均升逾4%,中日雙邊貿易總值微升 6.17元後回穩反彈,昨收報6.38元,微跌0.1%。萬 0.5%。至於內地與香港雙邊貿易總值則跌17.9%。

中移動領漲角色未變

中移動(0941)自上周重返「紅底」股後,即使除中 摩首予「增持」評級,目標價為8.6元。 期息1.54元後,中移動雖曾略下破百元,但以收市 101.30元報收,全日升1.1元或1%,成交逾18.12億 元,再次凸顯了中移動在這次重返25,000關的領漲 主角。除了期指相關等衍生工具的買盤力撐外,中 移動續成為回流資金及滬港通開車前的追捧對象。 此外,中電信(0728)獲追捧急升2.8%,收報5.17 元,而中聯通(0762)則回軟0.1%收報13.90元,反映 有資金換馬至中電信。

昨日有悦目表現的股份,當以聯想集團創逾14年 高位最受注目,曾搶高至12.70元,收報12.62元, 升2.4%,成交逾4.3億元,走勢上已突破近期阻 力,延展升浪。聯想集團上月已獲美當局批准收購 聯想旗下,有利聯想在電腦業務進一步的擴展,股 價可享較高溢價。至於收購摩托羅拉手機,相信美 當局亦將批出,從股價「破頂」的強橫走勢來看, 應該好事近。

全球最大豬肉製品生產商——萬洲國際(0288)在上 月掛牌創出 7.09 元高位後,轉入獲利回吐,跌至 洲國際自削價迎合上市後,外資基金採取震盪收集 形成,相信大量短線獲利貨源已盡歸指數基金及實 力大戶手,而大行已紛出報告唱好。上市保薦人大

大摩認為,萬洲作為全球最大的豬肉食品企業,可 價計,始終高企在百元之上,昨天更逆市升上 以從內地市場增長及美國成本優勢中受惠,加上目前 萬洲的估值為 2015 年市盈率的 11 倍,同時 EV/ EBITDA為7.6倍,是具有吸引力。大摩指出,萬洲 去年收購Smithfield Foods,認為該品牌可以在內地 擴展高端市場份額及提高利潤率,更預期潛在的整合 協同效應有助股價進行上升。不過大摩亦指出,若生 豬價格及大宗商品價格出現的反彈較預期快,以及豬 肉外貿政策出現轉變,或會導致股價出現波動

大市 透視 9 月 8 日。受到 中秋節假 日氣氛籠 罩 的 影 響,港股 大盤繼續 高位整固 的走勢,

古

但是相信 一上海

首席策略師 總體穩定 性可望保持良好,內地A股的強勢拉 動,歐洲央行加推量寬政策放水, 都是支持港股延續向好發展的消息 因素。目前,恒指和國指已同步向上 突破創新高,港股有展現較全面升勢 的傾向,估計後市將以穩中向好、緩 步上推為發展模式,恒指將朝着 26,000來進發,而25,000是短期圖表

內地公布了8月份的進出口數據, 出口按年增長了9.4%,比預期的9% 要好,而進口則按年下跌2.4%,差 於預期的3%增長,並且是連續第二 沽壓有加劇傾 個月出現下跌。數據表現好壞參半, 但是可以顯示出內需部分依然較弱。

事實上,內地經濟增長動力仍有放緩跡象,市 人) 場憧憬將有更多放鬆刺激政策陸續出台,尤其 是「十一」國慶即將到來,四中全會預計會 在10月上旬召開,都增強了市場對政策面的良 好預期,是目前支撐推動內地、香港股市的主 要因素之一。

支持位上移至25000

恒指出現反覆震盪的行情,在盤中曾低見 25.074,但是在未有失守25,000至25,200的支

證券 分析

持區之前,盤面穩定性仍能保持在良好狀 態。恒指收盤報25.190,下跌50點,主板 成交量回降至564億多元,而沽空金額錄 得有46.9億元。技術上,恒指連跌了有三 個交易天,未脱高位整固的格局;然而, 10日線和20日線已上移至25,000水平, 下方支撐出現上推,增加了恒指再度向上 突破的要求。目前,估計恒指正處於整固 待升之局,守穩25,000,短期升浪有隨時

再度伸展的機會。 盤面上,內地電訊股依然是護盤的主 力,中移動(0941)漲了1.1%,中國電信 (0728)漲了2.78%,而資金追捧電訊設備 生產商股的熱情未退,市場憧憬行業有反 轉的機會,是刺激推動股價的原因。晨訊 科技(2000)漲了 7.37%, 京信通信(2342)漲 了6.55%。而阿里巴巴上市在即,騰訊



投資、觀察

談

環球金融市場焦點投放於美 國聯儲局下周的貨幣政策會 議,市場關注局方屆時會否發 布調整前瞻指引措辭的訊息, 市場普遍亦期望主席耶倫於會 後的記者會,會否就未來何時 調整貨幣政策取向的問題上提 供更多看法或詳情,其言論或 對貨幣政策立場會否轉為變得 更「鷹派」,成為很多投資人 重視的領域。



8月新增職位未減加息預期

雖然美國勞工部於上周發布的8月份非農業新增職位數 目遠較市場預期遜色,但數據未有明顯改變市場目前對 聯儲局的加息時間點預期。相反,受近日發布的其他經 濟數據表現強勁所影響,近期債券商普遍認為聯儲局明 年將加快加息步伐。根據路透社的調查結果,當前預期 明年6月或第二季首次加息的比率較8月調查時為高。

勞工部發布8月份非農業新增職位僅14.2萬個,為 2014年最少的月份,不單遠較市場預估的23萬個新增職位孫色,亦遠低於最近半年達20萬個以上的趨勢,主 職位遜色,亦遠低於最近半年達20萬個以上的趨勢,主 要因為當月零售職位減少以及製造業領域出現零職位增 長。事實上,8月數據表現與最近半年趨勢呈相當程度 的差異令不少市場人士大感意外。

> 儘管如此,市場普遍認為8月份勞工部的新增職位數 據與最近其他經濟數據表現不符合。因此,部分意見認 為8月份的職位增長將於9月份被上調。此外,市場主 流意見亦預期9月份的新增職位可維持增長20萬個以上 的趨勢。

> 故此,市場普遍未有降低聯儲局最快將於明年第二季 加息的預期;另一方面,8月份的勞工部報告亦不乏亮 點,就是當月失業率再降至6.1%,而長期失業人數減少 至2009年1月以來最低水平(296萬人)。在美國利率變 動預期未有明顯改變之下,預估恒生指數短期內將於 24,700至25,500點上落。 (筆者為證監會持牌人)

> > 國浩資本

津發續炒注資概念

天津發展(0882)股價自本行2014年5月23日最近-次更新後上升了13.0%,相較同期恒生指數及國企指 數分別上漲12.2%及16.5%。我們相信公司強勁的資 產負債表及自大股東醫藥資產注入的可能,將繼續刺 激股價的表現。

下半年料注入醫藥資產

自完成出售王朝酒業後,津發的資產注入步伐可能 於2014年下半年加快。本行維持天津發展買入評 級,目標價由 7.20 元上調至 7.80 元(昨天收市 7.05 元),相當於較賬面價值折讓25%。分析員共識目標 價為7.70元。

奧的斯電梯盈利貢獻大

天津發展2014年上半年淨利為4.1億元,按年升 103%。剔除出售王朝酒業(0828)44.7%股權產生的特 別收益2.35億元及商譽資產減值損失5,100萬元,公 司核心淨利按年升12%至2.26億元。核心淨利的表 現主要由持股15.6%的奧的斯電梯(中國)的強勁盈利 增長所帶動,該分部為公司貢獻淨利1.78億元。

天津製展(0882) 港元 6.95 6.65 6.35 — 10天線 9月8日 - 20天線 — 50天線 收市:7.05元 9月 2014年

年 6 月 30 日,公司持有淨現金 47.2 億元(每股 4.43 元),賬面價值為111億元(每股10.44元)。股份現價相 當於0.68倍市淨率,我們認為該股份價值被低估。

持現金47億 股價被低估

公司宣派中期股息每股0.042元, 這是自2010年以 來的首次派息,我們認為此為正面信號。截至2014